

DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEKS

**Yuliana Sari
Evada Dewata**

Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Sriwijaya

email: dolixs@yahoo.co.id

Abstract

This study aimed to assess the effect of asset structure, profitability, company size and growth of the company on the capital structure of companies either partially or simultaneously. The population of this research are companies in the Jakarta Islamic Index is a total of 20 companies selected from the stocks included in the criteria of sharia (Islamic Securities List) 2011-2014. The results of this study indicate Partially, profitability has a significant negative effect on the capital structure (DER). Asset structure significant negative effect on the capital structure (DER). Company size (size) significant positive effect on the capital structure (DER). And the growth of the company significant positive effect on the capital structure (DER). Taken together, there is significant influence profitability, asset structure, company size and growth of the company on the capital structure.

Keywords: asset structure, company size, growth, capital structure

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Index yaitu berjumlah 20 perusahaan yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah) periode 2011-2014. Hasil Penelitian ini menunjukkan Secara parsial, profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Ukuran perusahaan (size) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Secara bersama-sama, terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Kajian mengenai struktur modal sebagai bagian dari struktur keuangan perusahaan selalu menarik untuk dibahas, mengingat alternatif pemilihan sumber modal untuk mencapai komposisi yang paling optimal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Mengenai jumlah dan komposisi tiap-tiap jenis sumber permodalan yang diperlukan

masing-masing perusahaan saat ini tidak ada aturan yang pasti karena struktur dipengaruhi oleh sifat, jenis atau kondisi serta biaya modal dari masing-masing komponen sumber permodalan. Struktur modal harus dibentuk seoptimal mungkin supaya dapat menjamin stabilitas finansial dan perusahaan dapat menghasilkan laba yang diinginkan.

Penentuan struktur modal tentu berbeda sesuai jenis dan tujuan perusahaan

bahkan sangat bervariasi dalam satu industri yang sama (Brigham dan Houston, 2006:33). Studi pendahuluan dilakukan untuk menguji struktur modal pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dipilihnya perusahaan *Jakarta Islamic Index* karena perusahaan ini dikenal memiliki rasio permodalan yang cukup tinggi sehingga memiliki rasio hutang terhadap modal yang besar pula. Adanya kecenderungan perusahaan *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia memiliki rasio DER yang cukup tinggi yakni rata-rata diatas 0,5 artinya lebih dari 50% modal perusahaan berasal dari hutang jangka panjang (BEI, 2015).

Salah satu determinan struktur modal yaitu struktur aktiva perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang asetnya mencukupi untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang (Joni dan Lina, 2010; Hadinugroho, 2012). Hal ini disebabkan, perusahaan berskala besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Penggunaan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan, sementara itu aset tetap dalam jumlah besar tentu juga mengakibatkan risiko bisnis yang semakin besar yang pada akhirnya meningkatkan total risiko. Semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang. Namun hasil penelitian Niztiar (2013) menemukan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Beberapa kajian literatur terdahulu juga mengungkap perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian (profitabilitas) investasi yang tinggi, cenderung menggunakan utang relatif sedikit (Brigham dan Houston, 2006:43; Santika dan Bambang, 2011; Widaningsih dan Dea, 2012). Namun hal berbeda ditemukan Fitriyanto (2013), bahwa

profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan akan mengakibatkan semakin tingginya nilai DER perusahaan.

Selanjutnya ukuran perusahaan (*size*) diduga juga sebagai faktor penentu struktur modal suatu perusahaan. Menurut penelitian Yusraini, dkk (2010) dan Wardianto (2011), *size* perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya Muhajir dan Triyono (2011) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan *size* perusahaan terhadap struktur modal eksternal.

Faktor penentu selanjutnya adalah pertumbuhan perusahaan. Bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang rendah. Hal ini sejalan dengan teori *trade off* yang menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbanannya, maka sebaiknya perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal. Semakin besarnya pertumbuhan perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan memudahkan manajemen dalam mendapatkan hutang karena adanya keyakinan investor akan kinerja perusahaan tersebut (Niztiar, 2013; Saputri dan Margaretha, 2014). Namun Kesuma (2011) dan Ervina (2011) menunjukkan tidak ada pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Menarik untuk mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan struktur modal, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks, hal ini karena perusahaan-perusahaan tersebut merupakan jenis perusahaan teraktif dalam BEI sehingga lebih memungkinkan untuk diteliti keterkaitan aktiva perusahaan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dalam

mengambil keputusan struktur modal. Dengan mengetahui variabel-variabel penentu apa saja yang mempengaruhi struktur modal, agar perusahaan dapat mempertimbangkan kombinasi sumber-sumber daya ekonomis untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan perusahaannya.

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan penelitian ini yaitu bagaimana pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan?. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.

1.3 Tujuan Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi baru bagi ilmu pengetahuan dan informasi bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi dan bagi perusahaan, memberikan alternatif mencapai struktur modal yang optimal.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Atmaja, 2008). Hutang sebagai sumber pendanaan eksternal lebih disukai karena dua alasan: (1) Bunga atas sebagian besar utang jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil daripada pengembalian atas aset operasi bersih, selisih pengembalian tersebut akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas, (2) bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak, sedangkan deviden tidak (Subramanyam dan Wild, 2012).

2.2 Teori Pecking Order

Menurut Hanafi (2004:313), urutan dalam teori pecking order yaitu:

- (1) Perusahaan memilih pendanaan internal yang diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan,
- (2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran dividen didasarkan pada perkiraan investasi. Perusahaan berusaha melakukan

pembayaran dividen diusahakan konstan atau jika berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan,

- (3) Karena kebijakan dividen yang konstan (sticky) digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi, (4) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga seperti obligasi konvertibel, dan saham sebagai pilihan terakhir.

2.3 Teori Signaling

Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Ketika perusahaan menerbitkan hutang baru, hal ini menjadi tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan investor potensial tentang prospek perusahaan di masa mendatang mengalami peningkatan (Megginson, 1997). Pertimbangannya adalah: penambahan hutang berarti keterbatasan arus kas dan biaya-biaya beban keuangan juga meningkat, dan manajer hanya akan menerbitkan hutang baru yang lebih banyak bila mereka yakin perusahaan kelak dapat memenuhi kewajibannya. Penggunaan hutang merupakan signal positif, diharapkan kreditur akan menangkap signal tersebut, yang akan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek bagus.

2.4 Penelitian Relevan

Penelitian yang pernah dilakukan mengenai struktur modal antara lain Joni dan Lina (2010), populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2007, Ditemukan hasil bahwa risiko dan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kesuma (2011), populasi penelitian adalah Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* BEI. Diperoleh hasil bahwa pertumbuhan

penjualan dan struktur aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Profitabilitas sangat berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Santika dan Bambang (2011), populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Saputri dan Margaretha (2014), populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan aset berwujud memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kerangka Pemikiran

Kebijakan struktur modal menunjukkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian hutang. Menurut Bringham (2006), perusahaan dengan tingkat *return on assets* (ROA) yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Menurut teori *Signaling* bahwa perusahaan yang tinggi profitabilitasnya akan memberi sinyal dengan memakai porsi hutang yang besar. Menurut teori *Trade Off*, sebuah perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang tinggi mempunyai hutang yang besar pula, karena mempunyai sejumlah asset yang besar pula sebagai jaminan hutang (Mas'ud, 2008). Sehingga semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aktiva tetap yang dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan teori Bringham (2006), bahwa perusahaan yang memiliki aktiva sebagai agunan hutang cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar.

Menurut teori *Signaling*, ukuran perusahaan yang besar merupakan signal positif bagi

kreditur untuk memberikan pinjaman. Perusahaan-perusahaan besar, jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, dapat menanggung tingkat hutang jangka panjang yang lebih besar karena mereka mengupayakan biaya tetap yang lebih tinggi atas hutang jangka panjangnya. Tingkat pertumbuhan menunjukkan semakin meningkatnya *size*, maka kreditur akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan. Dengan meningkatnya aktivitas operasional diharapkan penjualan juga meningkat. Berdasarkan penjelasan tersebut, dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap struktur modal.
- H2 : Terdapat Pengaruh signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal.
- H3 : Terdapat Pengaruh signifikan ukuran (*size*) perusahaan terhadap struktur modal.
- H4 : Terdapat Pengaruh signifikan pertumbuhan terhadap struktur modal.
- H5 : Terdapat Pengaruh signifikan profitabilitas, struktur aktiva, ukuran (*size*) perusahaan dan pertumbuhan secara simultan terhadap struktur modal.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas adalah penelitian yang dilakukan untuk menguji hipotesis mengenai hubungan kausalitas antar satu atau beberapa variabel dengan satu atau beberapa variabel lainnya (Sugiyono, 2013:12).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* yaitu berjumlah 20 perusahaan yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh OJK). Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan data berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Total perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2014.	50
2.	Perusahaan-perusahaan yang delisting dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2014.	(20)
3.	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> yang tidak lengkap data selama periode tahun 2011-2014.	(10)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		20

Sumber : data diolah penulis, 2015

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Data penelitian dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode tahun 2011-2014. Data tersebut bisa diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) yang diperoleh dari

homepage BEI www.idx.co.id dan annual report.

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Identifikasi dan Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran
Dependen: Struktur Modal (Y)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) = persentase total hutang dibagi dengan total aset.
Independen: Profitabilitas (ROA)	ROA = Laba setelah pajak/Total asset x 100%
Struktur Aktiva (SA)	SA = Aktiva Tetap/ Total aktiva
Ukuran Perusahaan (Size)	Size = Log Total Aset
Pertumbuhan Perusahaan	$\frac{\text{Total aset periode } t - \text{Total aset periode } t-1}{\text{Total aset periode } t-1}$

Sumber: dari berbagai sumber

3.6 Metode Analisis

Model persamaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER_{it} = \alpha + \beta_1 P_{it} + \beta_2 SA_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 PP_{it} + \dots \quad (1)$$

dimana :

DER = Struktur Modal

P = Profitabilitas (ROA)

SA = Struktur Aset

Size = Ukuran Perusahaan

PP = Pertumbuhan Perusahaan

$i = 1, 2, 3, \dots, N$ (dimensi *cross section*)

$t = 1, 2, 3, \dots, T$ (dimensi *time series*)

α = konstanta

= koefisien variabel bebas pada waktu t dan perusahaan i

it = *error*

Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan diuji dengan regresi dimana pengolahan data dilakukan dengan aplikasi SPSS 19.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel. Data sampel yang diperoleh sebanyak 60 perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode tahun 2011-2014. Berikut ini tabel 2 yang berisi statistik deskriptif dari data penelitian yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut.

Tabel 2
Analisis Deskriptif Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	80	1.71	27.49	9.9098	6.23276
Struktur Aset	80	.01	22.00	.5108	2.44008
Ukuran Perusahaan	80	6.78	8.36	7.3235	.38107
Tumbuhan Perusahaan	80	1.28	82.21	19.0433	13.91427
Struktur Modal	80	.00	2.90	.8936	.66791

Sumber: Data diolah melalui SPSS 19, 2015

Selanjutnya hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 3 dan tabel 4 berikut:

Tabel 3
Hasil Output Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.142	1.293		2.431	.017
Profitabilitas	-.602	.107	-.514	-5.641	.000
Struktur Aktiva	-.170	.059	-.262	-2.856	.006
Ukuran Perusahaan	.442	.166	.220	2.660	.010
Tumbuhan Perusahaan	.185	.078	.203	2.391	.019

Sumber: Data Skunder diolah melalui SPSS Versi 21, 2015

Tabel 4
Output Uji-F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	23.287	4	5.822	18.828	.000 ^b
Residual	22.882	74	.309		
Total	46.170	78			

Sumber: Output SPSS 19, 2015

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -3.142 - 0.602 (P) - 0.170 (SA) + 0.442 (Size) + 0,185 (PP)$$

Hasil dari persamaan regresi berganda diatas maka dapat diinterpretasikan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar -3.142 memiliki arti bahwa apabila profitabilitas, struktur aktiva, *size* perusahaan, pertumbuhan perusahaan bernilai 0, maka struktur modal adalah sebesar -3.142
2. Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas sebesar -0.602 menyatakan bahwa setiap penurunan profitabilitas, maka akan menyebabkan penurunan terhadap struktur modal sebesar -0.602.
3. Koefisien regresi untuk variabel struktur aktiva sebesar -0.170 menyatakan bahwa setiap penurunan struktur aktiva, maka akan mengakibatkan penurunan struktur modal sebesar -0.170.
4. Koefisien regresi untuk variabel *size* perusahaan sebesar 0.442 menyatakan bahwa setiap kenaikan *size* perusahaan, maka akan mengakibatkan kenaikan struktur modal sebesar 0.442.
5. Koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0.185 menyatakan bahwa setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan, maka akan mengakibatkan kenaikan struktur modal 0.185.

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui pengaruh dari masing-masing variabel yaitu variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar -5.641 yang artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-5.641 > 2.000) dan tingkat signifikan profitabilitas < 0.05 yaitu sebesar 0.000, artinya bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung teori *pecking order* bahwa manajemen akan memilih pembiayaan internal untuk menambah kebutuhan modalnya. Penggunaan hutang hanya akan dilakukan jika pembiayaan internal tidak mencukupi untuk menutup kebutuhan modal yang diperlukan. Hasil penelitian ini sesuai dan mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Santika dan Bambang (2011), Maftukhah (2013), Saputri dan Margaretha (2014) dan Kanita (2014) yang menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur aktiva memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2.856 yang artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-2.856 > 2.000) dan tingkat signifikan struktur aktiva < 0.05 yaitu sebesar 0.006, artinya struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung teori *pecking order* bahwa ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Hasil penelitian ini mendukung Hadiananto dan Tayana (2010) dan Sheikh (2011), bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal,

Ukuran perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2.660 yang artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ (2.660 > 2.000) dan tingkat signifikan ukuran perusahaan < 0.05 yaitu sebesar 0.010 artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan kecil akan cenderung untuk membiayai modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal dari pada perusahaan besar. Hasil penelitian ini mendukung teori *Signaling* dan mendukung penelitian Rahardjo & Hartantiningrum (2006), bahwa perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat. Hasil penelitian ini bertentangan dengan Joni dan Lina (2010) yang menyatakan tidak ada pengaruh *size* perusahaan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2.391 yang artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ (2.391 > 2.000) dan tingkat signifikan pertumbuhan perusahaan < 0.05 yaitu sebesar 0.019, artinya bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dimana peningkatan aset perusahaan akan menarik minat kreditor

untuk menanamkan dananya. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan, akan meningkatkan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Santika dan Bambang (2011) dan sesuai dengan teori *signaling* bahwa pertumbuhan perusahaan menunjukkan semakin meningkatnya *size*, ini berarti adanya signal bagi kreditur untuk semakin percaya dengan kinerja perusahaan tersebut.

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai $F_{hitung} 18.828 > \text{nilai } F_{tabel} 2.45$, ini

menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama terhadap struktur modal. Selanjutnya koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besaran nilai korelasi antara variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen yaitu Struktur modal. Berikut ini adalah tabel 5 yang menampilkan *output* untuk uji R^2 .

Tabel 5
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.710 ^a	.504	.478	.55607

Sumber: Output SPSS 19, 2015

Berdasarkan hasil pada tabel 5 diatas diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0.504 atau 50,4%, sedangkan sisanya sebesar 49.6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik simpulan bahwa Secara parsial, profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Ukuran perusahaan (size) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Secara bersama-sama, terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

5.2 Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti lebih banyak mengenai faktor-faktor penentu struktur modal dengan menambah variabel intervening dan menambah tahun pengamatan, serta pemilihan populasi penelitian yang lebih luas, hal tersebut bertujuan agar tidak terjadi kemungkinan penyimpangan hasil terhadap teori yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia, 2008, Teori dan Praktek Manajemen Keuangan, Yogyakarta, Penerbit Andi
- Brigham, Eugene F.dan Joel Houston, 2006. Financial Management, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Ervina. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BP
- Hadianto, Bram. Christian Tayana. 2010. Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis Static-Trade Off. Jurnal Akuntansi Vol. 2 No.1 Mei 2010: 15-39
- Hadinugroho. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Internal Perusahaan Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Sektor Barang Konsumsi*, Dosen tetap Institut Perbanas, Alumni S1 Manajemen Institut Perbanas.
- Joni dan Lina. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Dalam *Jurnal Bisnis & Akuntansi*. Volume 2. No.2. Hal 81-96 Jakarta : STIE Trisakti.
- Kesuma. 2011. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, Vol.11, No. 1, Maret 2011: 38-45
- Kartika, Andy. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan. ISSN: 1979-4878
- Kanita, Ghia Ghaida, 2014. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. Trikonomika. Volume 13, No. 2, Desember 2014, Hal.127-135. ISSN 1411-514X (print) / ISSN 2355-7737 (online)
- Maftukhah, Ida. 2013. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kinerja keuangan Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 4, No. 1, 2013, Hal: 69-81
- Mas'ud, Masdar. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen dan Bisnis; Vol 7. No. 1, pp. 82-99
- Megginson, W.L. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publishers Inc.
- Muhajir dan Triyono. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-200*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Semarang.
- Niztiar. 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rahardjo, Shiddiq N., & Berty Hartantiningrum. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Utang Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol.6 No.1, hlm.1-12
- Santika dan Bambang. 2011. *Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal, Dinamika Keuangan dan Perbankan, Nopember 2011, Hal: 172 – 182 Vol. 3, No. 2, Semarang.
- Saputri dan Margaretha. 2014. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Volume. 1 Nomor.1 Februari 2014 Hal.1-2.
- Sheikh, Nadeem Ahmed., Zongjun Wang. 2011. Determinant Of Capital Structure: An Empirical Study Of Firm In Manufacturing Industry Of Pakistan. Managerial Finance. 37 (2): 117-133

- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Administrasi*. Penerbit Alfabeta. Bandung
- Subramanyam.,& John J. Wild. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 10, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- Wardianto K. Bagus. 2011. *Faktor-Faktor Struktur Modal Pada Non-Bank Financial Institution (Nbfis) Di Indonesia Capital Structure Determinants Of Non-Bank Financial Institutions (Nbfis) In Indonesia*. Dosen Jurusan Administrasi Bisnis FISIP Universitas Lampung.
- Yusraini dkk. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kampus Bina Widya, Pekanbaru.